

**Zeitschrift:** Schweizer Revue : die Zeitschrift für Auslandschweizer  
**Herausgeber:** Auslandschweizer-Organisation  
**Band:** 43 (2016)  
**Heft:** 2

**Artikel:** Der Frankenschock hinterlässt tiefe Spuren  
**Autor:** Hug, Daniel  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-910757>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 15.04.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# Der Frankenschock hinterlässt tiefe Spuren

Über ein Jahr ist es her, seit die Schweizerische Nationalbank den Mindestkurs zum Euro kappte. Dies hat bisher über 10 000 Arbeitsstellen gekostet und das Wirtschaftswachstum halbiert.

DANIEL HUG

Es war ein schwieriger Moment für Thomas Jordan, als er am Donnerstag, dem 15. Januar 2015 vor die Medien trat. Der Präsident der Schweizerischen Nationalbank (SNB) war spürbar angespannt, denn sein Entscheid, der wenige Stunden zuvor um 10.30 Uhr verkündet worden war, löste ein Beben auf dem Devisenmarkt aus: Der Euro-Franken-Mindestkurs von 1.20 galt nicht mehr.

Das dreiköpfige Direktorium der Nationalbank setzte anstelle des Mindestkurses nun auf Negativzinsen: «Damit die Aufhebung des Mindestkurses nicht zu einer unangemessenen Straffung der monetären Rahmenbedingungen führt, senkt die Nationalbank die Zinsen deutlich», sagte Jordan damals. Die Einführung eines Strafzinses von minus 0,75 Prozent auf Bankguthaben sollte Anleger abschrecken, ihr Geld in Franken zu

«Seit 2008 ist das geldpolitische System aus den Fugen geraten – und muss die Schweiz jegliche Nervosität auf den Märkten mit ihrer Währung ausbaden.»

parkieren – und dafür sorgen, dass sich der Franken nicht zu stark aufwertet. Das gelang bedingt: In den wichtigen Krisen der letzten Monate floss weniger Geld in die Schweiz, der Aufwertungsdruck war selbst in Situationen wie bei der Griechenlandkrise im Sommer milder als in Vorjahren.

Die Schweiz ist seit dem 15. Januar 2015 jedenfalls das einzige kleine Land mit einer sehr offenen Volkswirtschaft, das auf jegliche Anbindung an grös-

sere Währungsräume verzichtet – mit Folgen, die weiterhin zu spüren sein werden, auch wenn sich die anfängliche Aufwertung des Frankens um fast 20 Prozent gegenüber dem Euro unterdessen halbiert hat. Zwar ist die Schweizer Wirtschaft nicht in eine Rezession abgerutscht, doch der Frankenschock hat tiefe Spuren in der Industrie, im Handel und Tourismus hinterlassen.

## Unsicherheit ist gross

Die Unsicherheit über die künftige Entwicklung des Wechselkurses ist noch immer gross: «Seit der Finanzkrise 2008 ist das geldpolitische System aus den Fugen geraten, seither muss die Schweiz jegliche Nervosität auf den Finanzmärkten mit ihrer Währung ausbaden», sagt Martin Neff, Chefökonom der Raiffeisen-Gruppe. Aus seiner Sicht befinden wir uns seit 2008 in einer aussergewöhnlichen Aufwertungsphase, die sich nur mit den schwierigen Jahren nach 1973 vergleichen lasse. Damals wurden in der Schweiz rund zehn Prozent der Arbeitsplätze gestrichen. Diese Ansicht teilt auch der Ökonom Bruno Müller-Schnyder, der die Kosten der Aufgabe des Mindestkurses in einem Papier zu erfassen versucht hat. Diese seien auf verschiedenen Gebieten zu beobachten:

**Konjunktur:** Die Abkoppelung vom Euro hat die zuvor schwungvoll laufende Wirtschaft gelähmt. Statt mit einem Wachstumstempo von 1,9 Prozent wie 2014 bewegte sich die Schweizer Wirtschaft 2015 laut jüngsten Schätzungen nur noch mit mageren 0,7 Prozent vorwärts. Im Gegen-

satz dazu expandierte die Wirtschaft in den EU-Ländern um 1,8 Prozent. Auch im laufenden Jahr wird die Schweiz mit plus 1,1 Prozent gemäss KOF punkto Wachstum deutlich hinter Deutschland (plus 1,8 Prozent) zurückbleiben.

**Arbeitsmarkt:** Lahmt die Wirtschaft, steigt nach einer gewissen Zeit die Arbeitslosigkeit. Im Januar 2016 stieg die Arbeitslosenquote auf 3,8 Prozent – ein Jahr zuvor lag sie bei 3,5 Prozent. Insgesamt sind nun 163 000 Menschen als arbeitslos registriert, das sind 8,4 Prozent mehr als im Januar 2015. Das ist der höchste Stand seit April 2010. Betroffen sind Betriebe, die vorwiegend in der Schweiz produzieren und von den tieferen Einkaufspreisen im Ausland nur wenig profitieren. Dazu zählen die klassischen Industriezweige wie Metall, Elektrotechnik, Uhren sowie der Maschinen- und Fahrzeugbau. «Wir rechnen mit einem weiteren Arbeitsplatzabbau in der Industrie», sagt Neff. Und Valentin Vogt, Präsident des Arbeitgeberverbandes, geht davon aus, dass die Frankenaufwertung bis Mitte 2016 rund 20 000 Arbeitsplätze kosten wird. Derweil sinken die Arbeitslosenzahlen in Europa: Deutschland meldet die tiefste Arbeitslosigkeit seit 1991. In den Bundesländern Baden-Württemberg und Bayern, die an die Schweiz angrenzen, ist die Quote im Dezember auf 3,7 Prozent beziehungsweise 3,4 Prozent gesunken.

**Strukturwandel:** Das Wachstum des Bruttoinlandprodukts verschleiert, dass sich die Schweizer Industrie in einer Rezession befindet und schrumpft. Seit 2008 sind hier rund



45 000 Arbeitsplätze weggefallen. Die auslandorientierten Betriebe haben mit Verzicht auf die Gewinnmarge versucht, ihre Marktanteile auf den Auslandsmärkten zu halten. Doch nun setzen sie vermehrt auf die Beschaffung im Ausland, Verlagerungen, Kostenersparnisse, Stellenabbau. Nach dem Ende des Mindestkurses fehlt ihnen die Planungssicherheit für Investitionen. «Die exportorientierten Firmen haben die Frankenaufwertung noch nicht bewältigt», sagt denn auch Daniel Küng, Chef von Switzerland Global Enterprise, der Organisation für Aussenwirtschaftsförderung. «Im letzten Sommer wussten viele Unternehmen schlicht nicht, wie sie die Aufwertung verkraften sollen, wie sie Absatz und Gewinnmarge halten

können.» Seither habe sich die Lage etwas entspannt, dank einem leicht schwächeren Franken. «Die Unternehmen haben die Produktivität gesteigert, Arbeitszeiten verlängert, vermehrt im Ausland eingekauft, Prozesse verlagert oder eingestellt», weiss Küng aus einer Firmenbefragung. «In der Schweiz hat eine Deindustrialisierung eingesetzt», konstatiert wiederum Franz Jaeger, erfahrener Wirtschaftspolitiker und emeritierter Wirtschaftsprofessor an der Universität St. Gallen. Die Schweizer Wirtschaft werde einer tiefgreifenden Strukturanpassung unterzogen, «die jedoch auf verzerrten, das heisst realwirtschaftlich nicht gerechtfertigten Wechselkursen basiert», kritisiert Bernd Schips, ehemaliger Leiter der

Konjunkturforschungsstelle KOF an der ETH.

**Einkaufstourismus:** Für die meisten Leute ist die unmittelbare Folge des stärkeren Frankens, dass sie nun billiger Ferien im Ausland machen können und ihre Einkäufe auf der anderen Seite der Landesgrenze günstiger werden. Der überbewertete Franken in der Tasche hat die Schweizer angespornt, viel öfter ins Ausland zu gehen: Im letzten Jahr haben sie die Summe von rund 12 bis 13 Milliarden Franken jenseits der Grenze ausgegeben. Dem Schweizer Detailhandel entgehen wegen der verzerrten Währungsrelationen Milliarden von Franken an Umsatz. In den Innenstädten von Basel und Zürich haben zahlreiche Ladengeschäfte den Betrieb sogar aufgege-

**Ein Einkaufszentrum im grenznahen Deutschland heisst seine Schweizer Kunden mit einem «Grüezi» willkommen – der Einkaufstourismus ist eine spürbare Folge des starken Frankens.**

Foto Keystone

ben. Und der Schweizer Tourismus musste bei den Gästen aus Europa umgekehrt empfindliche Einbussen hinnehmen: Um 4,3 Prozent sank die Zahl der Logiernächte von Europäern, in den Bergregionen war der Rückgang noch ausgeprägter. Die wachsende Zahl chinesischer Touristen kann dieses Manko nur teilweise ausgleichen, weil die Asiaten für Unterkunft und Essen bloss einen Bruchteil des Betrags von europäischen Gästen zahlen.

**Deflation:** Die Frankenaufwertung hat dazu geführt, dass die Importpreise massiv gesunken sind. Das hat die Konsumentenpreise im Dezember auf minus 1,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr gedrückt. Eigentlich müsste die Nationalbank für Geldwertstabilität sorgen. Seit mehreren Jahren sinken jedoch die Preise.

**Sparen:** Der Negativzins und das ultratiefe Zinsniveau belastet Sparer und Pensionskassen, die auf ihren Geldanlagen kaum mehr Rendite erzielen. Als konkrete Folge der Negativzinsen rechnet der Pensionskassenverband Asip mit einer direkten Belastung von rund 400 Millionen Franken. Allerdings hätte der Leitzins vermutlich auch bei Weiterführung des Mindestkurses in den negativen Bereich gesenkt werden müssen.

Die Kosten der Mindestkurs-Aufhebung belasten die Wirtschaft so stark, weil der Franken so schlagartig erstarkte. Eine langfristige Betrachtung über 40 Jahre zeigt, dass sich der Auswert des Frankens gegenüber 27 Ländern – bereinigt um Inflation – im Schnitt jährlich bloss um 0,4 Prozent erhöht hat. Phasen mit einer kontinuierlichen Aufwertung sind für die Wirtschaft ohne weiteres verkraftbar.

Der plötzliche Fall des Euro nach der Aufgabe des Mindestkurses von 1.20 auf etwa 1.02 Franken hat die Na-

tionalbank – neben der Einführung der Negativzinsen – nach dem Januar 2015 jedoch zu Interventionen am Devisenmarkt bewogen. «Die Aufwertung des Frankens ist so stark, dass sie nicht ohne schädliche Folgen in der Exportindustrie und im Tourismus bleiben kann», sagte Serge Gaillard, Direktor der Eidgenössischen Finanzverwaltung. Im Sommer 2015 stabilisierte die Nationalbank den Kurs wäh-

Und die Kritik am Kurs der Nationalbank hat zugenommen. Die Währungshüter wiederholen zwar seit dem Januar 2015 unablässig, dass es keine Alternative zur Abkopplung vom Euro gegeben habe. Diese Rhetorik wird aber nicht von allen Ökonomen geteilt. Für Wirtschaftsprofessor Jaeger steht fest, dass es energischere Interventionen braucht. «Die Nationalbank muss den Franken schwä-

**Euro-Franken-Wechselkurs von November 2014 bis Februar 2016**



rend der erneut aufflammenden Griechenlandkrise bei etwa 1.04 Franken mit dem Einsatz von rund 18 Milliarden Franken an Devisenkäufen. Ein Frankenkurs in der Nähe von Parität zum Euro wurde als zu schädlich für die Schweizer Wirtschaft eingestuft. Im Januar konnte die SNB den Kurs bei etwa 1.10 Franken halten.

### Kritik an der Nationalbank

In der Bilanz der SNB sind die Spuren der Devisenkäufe abzulesen: Von Januar 2015 bis Januar 2016 kletterten die Devisenreserven erneut um 77 Milliarden Franken und summieren sich nun auf 575 Milliarden. Etwa die Hälfte dieses Anstiegs ist auf SNB-Interventionen zurückzuführen, der Rest auf die leicht erstarkten Auslandswährungen und Erträge auf Fremdwährungsanlagen.

chen», forderte er im vergangenen November. Ökonom Bruno Müller empfiehlt wiederum – wie eine Reihe von Professoren – einen neuen Mindestkurs gegenüber einem Währungskorb aus zwei Einheiten Euro und einer Einheit Dollar.

Gegenwärtig deutet jedoch vieles darauf hin, dass die Nationalbank keinen radikalen Kurswechsel anstrebt, sondern mit einem impliziten Mindestkurs arbeitet, der nicht öffentlich deklariert wird. Mit dem gegenwärtigen Kursniveau von etwa 1.10 Franken zum Euro hat sie die Situation für grosse Teile der Schweizer Wirtschaft immerhin schon deutlich verbessern können.

**Nach dem 15. Januar 2015 fiel der Eurokurs von 1.20 auf unter einen Franken. Unterdessen hat er sich bei rund 1.10 Franken eingependelt.**

Quelle [www.xe.com](http://www.xe.com)

DANIEL HUG IST RESSORTLEITER WIRTSCHAFT  
BEI DER «NZZ AM SONNTAG»